

LECTURAS DE MERCADO

martes, 08 de septiembre de 2026

La jornada de ayer estuvo marcada por una actividad relativamente reducida ante el cierre de los mercados estadounidenses por la celebración del Labor Day, mientras que en Europa el Bund se mantuvo prácticamente estable pese al aumento del ruido político procedente de Alemania tras las elecciones regionales de Sajonia-Anhalt. El resultado ha incrementado la presión sobre el Gobierno de Friedrich Merz, que ayer tuvo que desmentir las especulaciones sobre una posible dimisión. Por el momento, sin embargo, este aumento de la incertidumbre política apenas ha tenido reflejo en el mercado de deuda alemán. En cualquier caso, la renta fija continúa mostrando una resistencia considerable teniendo en cuenta que el Brent permanece por encima de los 97 dólares por barril y que el informe de empleo estadounidense publicado el viernes sorprendió claramente al alza, dos factores que siguen apuntando a cierta presión alcista sobre las rentabilidades.

Hoy el foco político se trasladará al Bundestag, donde se presentará el proyecto de Presupuestos de 2027 y el plan financiero a medio plazo, después de que durante el fin de semana algunas agencias de rating lanzasen mensajes de cautela. Por tanto, aunque todavía no estamos observando una prima de riesgo política significativa en Alemania, la evolución de las cuentas públicas será cada vez más relevante para el Bund en un contexto de fuerte aumento del gasto estructural.

En cualquier caso, el principal catalizador para la renta fija europea esta semana será la reunión del BCE del jueves, para la que el mercado descuenta una subida de 25 pb del tipo de depósito, desde el 2,25% hasta el 2,50%. El foco seguirá estando fundamentalmente en la respuesta del BCE al nuevo deterioro de las perspectivas de inflación. En este sentido, tal y como analizamos en nuestro Semanal de Renta Fija, la inflación implícita en los swaps apunta a un repunte adicional durante los próximos meses y a una convergencia al objetivo más lenta que la contemplada hasta ahora por el BCE, por lo que el Consejo de Gobierno debería mantener un sesgo claramente restrictivo y dejar abierta la puerta a nuevas subidas si las próximas referencias confirman una mayor persistencia de las presiones inflacionistas. Sin embargo, creemos que el mensaje puede ser más prudente respecto al recorrido posterior: el shock sigue siendo fundamentalmente de oferta, las expectativas de inflación a medio y largo plazo permanecen relativamente ancladas y el endurecimiento reciente de las condiciones financieras está viniendo en buena medida a través de los tipos reales. Por ello, aunque el BCE probablemente evite cerrar la puerta a movimientos adicionales, no esperamos que valide explícitamente los cerca de 75 pb de subidas que descuenta actualmente el mercado hasta mediados de 2027.

Precisamente, la energía continúa siendo el principal factor de riesgo para las curvas de gobierno. El Brent permanece por encima de los 97 dólares por barril y, pese a ello, las rentabilidades han conseguido estabilizarse en las últimas sesiones, lo que pone de manifiesto la resistencia que continúa mostrando la renta fija a pesar del deterioro del entorno inflacionista. Sin embargo, el margen para una recuperación adicional de los bonos parece limitado mientras el petróleo se mantenga en estos niveles, especialmente teniendo en cuenta que el viernes conoceremos el IPC estadounidense de agosto. El consenso espera un incremento del 0,4% m/m de la inflación general, frente al 0,1% de julio, mientras que la subyacente se mantendría en el 0,2% m/m. En ausencia de referencias macro relevantes durante la sesión de hoy, lo más probable es que las curvas continúen moviéndose dentro de rangos relativamente contenidos a la espera del BCE y del IPC estadounidense.

Por último, la sesión estará también condicionada por una oferta de deuda especialmente elevada, que podría limitar cualquier intento de recuperación del Bund. España tiene previsto lanzar mediante sindicación un nuevo bono verde a 20 años por unos 4.000 millones de euros, mientras Países Bajos emitirá alrededor de 3.000 millones, Austria 2.400 millones y Alemania 1.500 millones en Bunds verdes; por la tarde, el Tesoro estadounidense colocará además 58.000 millones de dólares a tres años.

EVENTOS HOY

MERCADOS

	Ultimo	Var
Ibex 35	20.021,80	-0,14%
Eurostoxx 50	6.403,99	0,17%
S&P	M. Cerrado	M. Cerrado
SP2Y	3,03	5,7 (pb.)
SP10Y	3,82	5,2 (pb.)
Dif. España	0,44	0,5 (pb.)
ITAZY	3,17	5,8 (pb.)
ITA10Y	4,21	5,6 (pb.)
Dif. Italia	0,819	0,9 (pb.)
ALEM2Y	3,005	5,6 (pb.)
ALEM10Y	3,39	4,7 (pb.)
USA2Y	4,37	0 (pb.)
USA10Y	4,78	0 (pb.)
Iboxx	241,3	-0,15%
Itraxx Europe	51,4	0,13%
Itraxx Crossover	249,5	0,33%
Itraxx Fin (senior)	53,6	0,04%
Itraxx Fin (sub)	86,5	0,06%
Dólar/Euro	1,1629	0,13%
Brent	97	0,75%
Oro	4.414,53	-0,35%
VIX (Volat. S&P500)	15,3	5,30%
MOVE (Volat TY)	ND	ND

CALENDARIO

HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
12:00	EEUU	Confianza de pequeñas empresas	99,3	99,8
21:00	EEUU	Crédito al consumo (MM\$)	11670	14173

EMISIONES

	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EUROPA	Países Bajos	jul-36	3.000,0	€
	Austria	oct-30	1.437,5	€
	Alemania	feb-33	750	€
		may-41	750	
	(vía sindicado) España	jul-47 (bono verde)	4.000	€
	PAÍS	PLAZO	EMISIÓN (Mn)	DIVISA
EEUU	EEUU	3 años	58.000	\$

QUÉ HA PASADO

EUROPA

- En Francia, Mélenchon, candidato de la izquierda radical a las presidenciales francesas, ha acusado al BCE de estar "llevándonos contra un muro", en una nueva crítica al endurecimiento de la política monetaria europea. El comentario refleja que, cuanto más tiempo permanezcan elevados los tipos, mayor será la tensión entre política monetaria y política fiscal en economías con elevados niveles de deuda pública.
- En Alemania, el SPD está incrementando la presión sobre el Gobierno para responder al fuerte encarecimiento de la energía, con Miersch, su secretario general, reclamando la introducción de algún tipo de cap al precio de la gasolina. Por su parte, el canciller alemán, Friedrich Merz, continúa gestionando la crisis política abierta tras la victoria de AfD en Sajonia, donde obtuvo cerca del 44% de los votos, y que aumenta la presión sobre la coalición federal complicando la aplicación de reformas económicas y fiscales en los próximos meses.
- Portugal ha acordado con el Banco Europeo de Inversiones un préstamo de 1.500 millones de euros destinado a ampliar y rehabilitar el parque de vivienda social del país. La medida supone una nueva muestra del papel creciente que está adquiriendo la inversión pública y semipública europea como soporte de la actividad.

EEUU

- Las tensiones comerciales entre EEUU y Canadá han vuelto a intensificarse después de que Trump amenazase con impedir que Bombardier venda sus aviones en EEUU si la compañía canadiense no traslada parte de su producción al país, coincidiendo con la entrada en vigor de las nuevas represalias comerciales canadienses. Ottawa ha impuesto aranceles de entre el 15% y el 50% sobre cerca de 20.000 millones de dólares de importaciones estadounidenses como respuesta a las medidas adoptadas anteriormente por Washington, mientras que Trump ha amenazado también con nuevas restricciones sobre vehículos canadienses.
- Según FT, los bancos que asesoran a Anthropic y OpenAI están tratando de convencer a las agencias de rating de que ambas compañías puedan obtener calificaciones investment grade una vez completen sus salidas a bolsa.

GUERRA ORIENTE PRÓXIMO

- Según WSJ, los ingresos en dólares de Irán procedentes de las exportaciones de petróleo se están secando rápidamente como consecuencia del bloqueo naval estadounidense impuesto desde mediados de julio, que habría reducido las cargas de crudo iraní en torno a un 85% respecto a comienzos de año. Para Irán este hecho es especialmente grave ya que el petróleo constituye una de sus principales fuentes de divisas y financia una parte importante tanto del presupuesto público como del esfuerzo militar.

ASIA PACÍFICO

- Los inversores japoneses compraron alrededor de 3.500 millones de euros de Bunds durante julio, el mayor volumen mensual desde febrero de 2025, mientras que redujeron por segundo mes consecutivo sus posiciones en Treasuries estadounidenses.
- La ministra de Finanzas japonesa, Satsuki Katayama, ha señalado que mantiene una comunicación estrecha con el secretario del Tesoro estadounidense, Scott Bessent, especialmente en relación con la evolución del mercado de divisas.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Directora de Análisis)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1º CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de Valores, S.A.. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores, S.A. cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.